

会社の設立準拠法主義の機能

～アメリカにおける準拠法選択の議論を軸にして～

伊達 竜太郎

一. はじめに

法と経済学の分析手法は、1950年代にアメリカで始まり、1960年代に様々な研究分野における議論が活発化し定着化したことによって、現在、アメリカにおいては、学術分野だけでなく、法律実務にも大いなる影響を及ぼしている。また、アメリカのロースクールにおける数多くの講義では、法と経済学的な分析が紹介および検討され、法学教育の領域においても重要な地位を占めていると言える。

しかし、わが国において、この法と経済学という学問が、アメリカのように一般的な分析手法として許容されているかということ、そこまでの状況には未だ至っていない。その原因としては、経済学が事前的な問題を効率性の観点から議論するのに対して、法律学は事後的な正義や公平性を重視する傾向があるという対比等から、双方の学問の前提とする発想や思考が根本的に異なることが指摘される⁽¹⁾。また、このような法と経済学的な分析に対しては、伝統的な法解釈学や立法論の立場から、効率性、実証性、合理的個人等という法と経済学の基礎理論に対する批判がなされる⁽²⁾。さらに、2005年の会社法改正⁽³⁾までは、わが国においても、規制強化から規制緩和へという方向で議論が推移していたが、リーマンショックを契機

(1) 柳川範之＝藤田友敬「会社法の経済分析：基本的な視点と道具立て」三輪芳朗＝神田秀樹＝柳川範之編『会社法の経済学』（東京大学出版会、1998年）1頁以下参照。

(2) 例えば、川浜昇「『法と経済学』と法解釈の関係について―批判的検討―（1～4・完）」民商法雑誌108巻6号820頁・109巻1号1頁・2号207頁・3号（1993年）413頁参照。

(3) 2005年改正における会社法の意義や特徴等に関しては、江頭憲治郎「新会社法制定の意義」ジュリ1295号（2005年）2頁、岩原紳作「新会社法の意義と問題点」商事1775号（2006年）4頁、山下友信「新会社法の意義」法教304号（2006年）4頁、大杉謙一「会社法の誕生と波紋」法時80巻11号（2008年）4頁等を参照。

とした金融危機以降は、世界的潮流として、規制緩和から規制強化へと舵を切っているようにも見受けられる。このような状況下では、規制緩和を指向しやすい法と経済学的な分析手法が、受け入れ難いという意見もありえよう。

確かに、法と経済学的な分析は、完全で万能な分析手法とは言えないかもしれない。しかし、このような学際的な観点から、法理論の発展に対する有益な示唆が得られる場合が少なからずあるように思われる。また、効率性と公正という概念の対立も、そう単純ではないことが認識されつつあり、法と経済学の事前的な評価基準から、事後的な状況に応じて公平性を考察することも可能である⁽⁴⁾。そして、合理的な当事者という合理性を当然の前提とせず、「正義や公正を価値判断基準として、当事者の限定合理性を仮定した現実説明力のある経済モデルや経済分析も存在し得るのであり」⁽⁵⁾、一概に法と経済学的な分析手法を否定することは、法理論自体の発展を阻害する可能性もある。そこで、本稿においては、法と経済学からの示唆を万能な分析手法として受け入れるという立場ではなく、新たな法理論の発展に寄与しうる論点を取り上げて、このような分析ツールを用いることで、法律学において新たに有益な知見をもたらすであろう議論を紹介および検討していくことにする。実際に、わが国においても、法と経済学の手法は、特に、会社法等の分野において、従来よりも積極的に議論され、発展を遂げつつある⁽⁶⁾。

さらに、従来から、国際私法と経済学という領域は、アメリカにおいても、さほど理論的な発展を遂げているとまでは言えない状況にあるが、わが国においては、より一層議論が少ない状況である⁽⁷⁾。しかし、主に、会社

(4) 松村敏弘「法と経済学の基本的な考え方とその手法」日本国際経済法学会年報 15 号 (2006 年) 77 頁参照。

(5) 根岸哲「『法と経済学』の諸相 座長コメント」日本国際経済法学会年報 15 号 (2006 年) 72 頁参照。

(6) 例えば、三輪ほか・前掲注 (1) に掲載されている諸論稿等を参照。

(7) わが国においては、近時、この分野における研究が、ようやく出発したばかりと言える。国際私法の経済分析として、近年、重要な研究業績が蓄積されているが、例えば、野村美明「国際私法の経済学的分析—現状と課題」日本国際経済法学会年報 15 号 (2006 年) 145 頁、河野俊行＝加賀見一彰「国際私法と経済学—連載にあたって」ジュリ 1342 号 (2007 年) 170 頁等を参照。

をめぐる当事者による準拠法選択という観点から、国際私法の領域においても、経済学的分析から有益な示唆が得られると思われる。そこで、本稿で取り上げる Law Market という法と経済学的な分析手法と、アメリカにおける当事者の準拠法選択局面の観点を参考に、会社の設立準拠法主義の機能をめぐる議論を展開していく。本稿では、アメリカ法の議論として、Law Market の概念を概観したあと、会社法市場および契約法市場の役割という観点から議論を展開し、会社従属法と契約局面における準拠法選択に関する議論を紹介および検討し、この分野における理論的な発展を促進することを目指すものである。わが国においては、国際私法と会社法にまたがるような問題をめぐる経済分析が十分に発展を遂げておらず、法制度も体系的に整備されていない現状に鑑みると、本稿が、この分野におけるより一層の法理論的な発展に寄与することの一助になると幸いである。

二. アメリカ法の議論

1. Law Market の概念⁽⁸⁾

グローバルに企業活動を展開する会社やその会社内部の利害関係者にとり、どの法域の法選択を行うかということは、様々な局面で将来的にどの法域の法が適用されるのかを、自らの意思で判断するという重要な意義を有する。そこでは、個人が店頭やインターネットで商品を購入するように、当事者は、基本的に法をショッピングするという作業を通じて、特定の法域の法選択をなしうる。そこで、国家や特定の法域は、現行制度の法体系が、どのように当事者の法選択に影響を及ぼしているのか、さらには、新しい法律を立法化した場合に、いかなる程度で当事者の法選択に影響

(8) Law Market 等の議論に関しては、Erin A. O'Hara & Larry E. Ribstein, *The Law Market* (Oxford Univ. Press, 2009), Erin A. O'Hara & Larry E. Ribstein, *Corporations and the Market for Law*, 2008 U. Ill. L. Rev. 661 (2008) (The Law Market の第6章にほぼ相当) (以下「Corporate Law Market」という)等の諸論文、および、イリノイ大学で受講した Ribstein 教授の諸講義における議論の内容、さらには、同教授に論文指導をして頂いた際のコメント等から示唆を得るところが大きい。

なお、Law Market に関する国内文献としては、伊達竜太郎「Law Market ～アメリカにおける会社法市場の基礎理論～」沖縄大学法経学部紀要 15 号 (2011 年) 35 頁参照。本稿は、この論稿の続編的な位置付けになる。

響を及ぼしうるのか等という観点から、Law Market⁽⁹⁾ の概念を考慮する必要が生じてくる。

Demand side の観点からは、当事者がコストのかかる望ましくない法域の規制を回避したり、特定の法域の法選択をする当事者の意思が重要である。その意味で、Law Market において適用される法は、特定の法域によって強制されるのではなく、基本的に当事者や会社の意思によって選択される。特に、契約当事者は、準拠法条項や裁判管轄条項の選択を行うことで、どこの法域の法が適用され、どのように紛争が解決されるかを自ら決定しうる。ここでは、当事者が選択した準拠法条項や裁判管轄条項が適用されるための当事者の意思に焦点が当てられる。また、会社が契約において準拠法を設定する場合、会社設立地の法と同じ準拠法を選択することで当該設立地の法を適用させる場合や、会社設立地以外の外国法や州法を選択することで当該設立地の法を回避しうる場合が想定される。

Supply side の観点からは、当事者の法選択に影響を及ぼす利害集団が、法域の法形成に対するインセンティブを有する。ある法域は、法選択を行う当事者の意思に対応するために、当事者が望んでいる法を提供しうるが、他方で、弁護士等という特定の利害集団の影響力が強い法域では、当事者の利益ばかりではなく、当該利害集団の思惑によって法形成がなされうる。さらに、最終的には、当事者が選択した準拠法条項や裁判管轄条項を適用および執行する局面が重要となる。

このように、Law Market の概念においては、特定の法域の法を選択する当事者の意思と、契約の準拠法条項等を適用および執行する裁判所・立法府・弁護士等の利害集団の意思という双方の意思が存在する。そこでは、会社やその利害関係者による法を選択する能力と、法域が当事者の要求する法を供給し、法選択された契約条項を適用および執行する程度に依存する。したがって、Law Market の構造は、当事者の需要に適合する法を選択させ、社会的に有益な法を立法化するために法域を規律付ける可

(9) ここで言う Market は、一連の交換条件という意味ではなく、法という商品を需要する (demand) 買主と、ベネフィットのために法という商品を供給する (supply) 売主という観点から考察される。前者を Demand side、後者を Supply side と呼ぶことができる。

能性がある。以下では、このような総論的な位置付けも踏まえた上で、アメリカにおける会社法市場と契約法市場における役割という観点から議論を展開する。さらには、具体的に、内部事項理論に基づく設立準拠法と合併契約の準拠法条項が抵触する場合、どのような準拠法選択の問題が生じ解決されうるのかについて紹介および検討していく。

2. Corporate Law Market（会社法市場）

Cary 教授は、1974 年の著名な論文において、会社法市場の概念を普及させた⁽¹⁰⁾。会社法市場において、会社はアメリカの各州の中から設立地を自由に選択することができ、現在、デラウェア州は会社設立市場における支配的な地位を確立している⁽¹¹⁾。Cary 教授の主張した市場の特徴は、コーポレート・ガバナンスの規律付けに対する重要な示唆を与え、多くの論争を引き起こしている。まず、Cary 教授は、デラウェア州会社法は株主の犠牲によって経営陣に利する法制度であるから、Race to the bottom⁽¹²⁾ を導くという主張を提起した。しかし、この見解に対しては、デラウェア州会社法は全ての会社の利害関係者に利益を与えるから、Race to the top⁽¹³⁾ を導くと反論され、現在も対立が継続している⁽¹⁴⁾。

(10) William L. Cary, Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware, 83 Yale L. J. 663 (1974).

(11) デラウェア州よりも前に、会社設立市場で支配的な地位を獲得していた州は、ニュージャージー州であった。しかし、1913 年、Woodrow Wilson 氏がニュージャージー州知事の時代に、会社法改正に着手し、持株会社を制限し、反トラスト法の規制を強化し、ニュージャージー州法人に対する税負担を増加させた。そのため、ニュージャージー州の規制をコピーしたデラウェア州が、適度な登録免許税を設定したこと等に伴い、ニュージャージー州の地位を奪取した。この点に関しては、例えば、Christopher Grandy, New Jersey Corporate Charter-Mongering, 1875-1929, 49 J. Econ. Hist. 677 (1989) 等を参照。

(12) Cary 教授以外に、Race to the bottom の議論を展開する論者として、Lucian Arye Bebchuk, Federalism and the Corporation: The Desirable Limits on State Competition in Corporate Law, 105 Harv. L. Rev. 1435 (1992); Melvin Aron Eisenberg, The Structure of Corporation Law, 89 Colum. L. Rev. 1461 (1989) 等を参照。

(13) Race to the top の議論を展開する論者として、Ribstein 教授もその一人であるが、他には、Roberta Romano, Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle, 1 J. L. Econ. & Org. 225 (1985); Daniel R. Fischel, The "Race to the Bottom" Revisited: Reflections on Recent Developments in Delaware's Corporation Law, 76 Nw. U. L. Rev. 913 (1982); Ralph K. Winter, Jr., State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation, 6 J. Legal Stud. 251 (1977) 等を参照。

(14) デラウェア州の動向が、Race to the top または Race to the bottom を導くかどうかという議論に関わらず、デラウェア州は、州間競争よりも連邦政府の動向から、より影響を受け

この対立する議論の是非はともかく、デラウェア州では、会社の設立市場において多くの利益を享受していることは確かである。デラウェア州の人口は、アメリカにおける人口のわずか 0.3% 以下⁽¹⁵⁾ にもかかわらず、デラウェア州は公開会社の設立市場において現在も支配的地位を維持している。現に、アメリカにおける公開会社の 50% 以上とフォーチュン誌のランキング上位 500 社の 60% 以上は、デラウェア州で設立されている⁽¹⁶⁾。デラウェア州における実質的な登録免許税収入の大部分は、数少ない公開会社から生み出されている⁽¹⁷⁾。また、デラウェア州裁判所では、数多くの公開会社に関わる訴訟を取り扱っている⁽¹⁸⁾。さらに、デラウェア州を会社設立地として選択する理由としては、法の柔軟性、予測可能性、許容性、対応の早い立法環境および専門的で効率性の高いビジネス中心の裁判制度等が挙げられる⁽¹⁹⁾。

しかし、デラウェア州は公開会社の設立市場で支配的地位を維持してい

るとの指摘に関しては、Mark J. Roe, Delaware's Competition, 117 Harv. L. Rev. 588 (2003) 参照。

この他の会社法市場における重要な議論として、特定の州は、会社設立を促進するために、経営陣を保護するための反買収法 (anti-takeover statutes) を活用するとも主張される。この主張に関しては、Lucian Arye Bebchuk & Alma Cohen, Firms' Decisions Where to Incorporate, 46 J. L. & Econ. 383, 387 (2003) 参照。しかし、この見解に対して、会社は、買収からの保護よりもむしろ、柔軟な規定と質の高い司法制度を求めると反論される。この主張に関しては、Marcel Kahan, The Demand for Corporate Law: Statutory Flexibility, Judicial Quality, or Takeover Protection?, 22 J.L. Econ. & Org. 340 (2006) 参照。

(15) Population Division, U.S. Census Bureau: Annual Estimates of the Resident Population for the United States, Regions, and States and for Puerto Rico: April 1, 2000 to July 1, 2009, (2009), <http://www.census.gov/popest/states/NST-ann-est.html> を参照。

(16) State of Delaware Division of Corporations, <http://www.state.de.us/corp/aboutagency.shtml> を参照。なお、フォーチュン 500 社の 20% 近くの本拠地はカリフォルニア州にあるが、デラウェア州には 1 社しか本拠地がない。この点につき、Our Annual Ranking of America's Largest Corporations, FORTUNE 500, <http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500/2009/states/CA.html> を参照。

(17) Marcel Kahan & Ehud Kamar, Price Discrimination in the Market for Corporate Law, 86 Cornell L. Rev. 1205, 1224-25 (2001) を参照。

(18) Id. at 1227-28.

(19) Kent Greenfield, Democracy and the Dominance of Delaware in Corporate Law, 67 Law & Contemp. Probs. 135, 137-38 (2004) を参照。デラウェア州の裁判所は、他の法域が容易には対抗できない、ビジネス中心の裁判における高度な専門的知識と経験を有している。この点に関しては、Bernard S. Black, Is Corporate Law Trivial?: A Political and Economic Analysis, 84 Nw. U. L. Rev. 542, 589-90 (1990) 参照。なお、デラウェア州の裁判制度に関する国内文献としては、徳本穰「会社の紛争処理におけるデラウェア州衡平法裁判所の特質 (1) 会社法の効率性を高めるための紛争処理の仕組み」専法 90 巻 (2004 年) 73 頁参照。

るにもかかわらず、非公開会社の設立市場においては支配的地位を獲得している訳ではない⁽²⁰⁾。例えば、LLC (Limited Liability Company) の設立に関しては、デラウェア州ではなく、フロリダ州が主導的な地位を獲得している⁽²¹⁾。

また、デラウェア州裁判所で判断された VantagePoint 判決⁽²²⁾ では、カリフォルニア州に本拠地を置く非公開会社のデラウェア州法人をめぐる、会社の設立準拠法であるデラウェア州法と擬似州外会社規定のカリフォルニア州法との抵触が問題となり、最終的にデラウェア州法を適用した。VantagePoint 判決において、仮にカリフォルニア州の擬似州外会社の規定が会社の設立準拠法であるデラウェア州法を超えて適用されるならば、デラウェア州法を最善と考えてデラウェア州に会社を設立した者にとっては、デラウェア州で設立する利点が失われる可能性があり、デラウェア州からすると大きな後退を意味する。仮にデラウェア州で会社設立市場としての魅力が失われてしまうと、デラウェア州の会社設立地としての価値を減少させ、デラウェア州への設立を躊躇したり、会社の本拠地がある他州への再設立等を通じて、登録免許税収入等が減少するおそれが生じる。したがって、デラウェア州裁判所が会社の設立準拠法の適用を堅持することで、公開会社および非公開会社のどちらの市場においても、支配的地位を維持する意図が働くと言えるように思われる⁽²³⁾。

そして、会社法市場と会社従属法との関係で根本的に重要なこととして、アメリカ、特にデラウェア州においては、特別なルールとして、内部事項

(20) Kahan & Kamar, *supra* 17, at 1227.

(21) 例えば、2005 年のデータでは、フロリダ州において 123,437 社の LLC が設立されているが、デラウェア州は 2 番手の 87,360 社の設立に留まる。この点につき、Int'l Ass'n of Commercial Adm'rs, Annual Report of Jurisdictions 39-48 (2005), available at http://www.iaca.org/downloads/AnnualReports/2006_IACA_AR.pdf を参照。

なお、フロリダ州の LLC 法制から示唆を得て、フロリダ州型 LLC のわが国での適用可能性を検討した文献としては、伊達竜太郎「沖縄県における合同会社の活用～フロリダ州の LLC 法制を手がかりに～」沖縄大学法経学部紀要 14 号（2010 年）13 頁参照。

(22) VantagePoint 判決や日米における擬似外国（州外）会社の議論に関しては、伊達竜太郎「擬似外国会社に関する一考察～VantagePoint 判決を手がかりに～」筑波 49 号（2010 年）77 頁参照。

(23) 設立準拠法を適用および執行する法域のインセンティブは、登録免許税や弁護士役割等の要素に加えて、このような裁判所の判断や会社による法域からの退出に影響を及ぼす利害集団の行動等の様々な要素が組み合わさる。

理論 (internal affairs doctrine) に基づく設立準拠法主義を採用していることが挙げられる。内部事項理論とは、会社と、株主、取締役および役員間のような会社の内部関係のガバナンス問題で紛争がある場合、会社の設立州法が国際通商や州際通商で国家政策に一致しないような稀な状況以外では、設立州法を強制的に適用する準拠法原則のことである⁽²⁴⁾。ここで、会社やその利害関係者は、会社設立地と本拠地、工場、財産、消費者等と何ら密接関連性がなくても、基本的に自らの意思に従い、どの法域においても会社を設立できる⁽²⁵⁾。

この内部事項理論のルール の範囲内に含まれる事項としては、主に、会社と株主間や会社と取締役間等の観点から、会社の設立、取締役や役員の選任、定款の作成、株式の発行、新株予約権、取締役会や株主総会の開催、累積投票を含む投票方法、計算書類等の閲覧請求権、定款変更、合併、会社の組織再編等が挙げられる⁽²⁶⁾。会社債権者の利害に影響を及ぼしうる会社の内部事項としては、社債の発行、配当金の支払、会社による取締役・役員・株主等へのローン、自己株式の取得等が挙げられる⁽²⁷⁾。さらに、内部事項理論に基づく設立準拠法の適用原則で考慮すべき要素としては、結果の確実性、予測可能性、画一性および利害関係者の正当な期待の保護等が挙げられる⁽²⁸⁾。

アメリカにおいて内部事項理論を採用していることは、連邦最高裁判所の Edgar 判決⁽²⁹⁾ や CTS 判決⁽³⁰⁾、および、デラウェア州最高裁判所の McDermott 判決⁽³¹⁾ や VantagePoint 判決⁽³²⁾ という重要な裁判例にお

(24) Restatement (Second) of Conflict of Laws § 302 cmt. a, 304, 307, 309 (1971) 参照。ただし、内部事項理論に基づく設立準拠法は、契約や不法行為等という会社外部の第三者の権利が問題になる場合には適用されない。この点につき、John Kozyris, Corporate Wars and Choice of Law, 1985 Duke L. J. 1, 98 (1985) 参照。

(25) デラウェア州の支配は、会社の設立地と本拠地や事業活動地等とが分離されて、設立地の会社法を適用する内部事項理論によって促進されている側面を有する。

(26) Restatement (Second) of Conflict of Laws § 302 cmt. a (1971).

(27) Id.

(28) Restatement (Second) of Conflict of Laws § 302 cmt. b (1971).

(29) Edgar v. MITE Corp., 457 U.S. 624, 645-46 (1982).

(30) CTS Corp. v. Dynamics Corp. of Am., 481 U.S. 69, 89-93 (1987).

(31) McDermott Inc. v. Lewis, 531 A.2d 206 (Del. 1987).

(32) VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen, Inc., 871 A.2d 1108 (Del. 2005).

いて、画一的な法の適用という観点から、内部事項理論に基づく設立準拠法主義を堅持していることから明らかである。また、内部事項理論の権威を高めるために、これらの裁判例では、合衆国憲法上の議論に言及しており、内部事項理論に基づく設立準拠法の適用が、絶対的で域外適用的な要素を含む判断が下されていると思われる⁽³³⁾。そして、当事者がデラウェア州を会社設立地として選択することは、本質的に、当事者が、会社の内部事項に適用される準拠法の決定を行っているとも言える⁽³⁴⁾。つまり、デラウェア州に会社を設立することが、結果として、会社の内部事項をめぐる紛争において、当事者がデラウェア州法を選択したことを意味し、最終的な判断を下すデラウェア州裁判所に権威を与え、デラウェア州法の適用および執行を行う可能性が高まる。このように、デラウェア州を会社設立地として選択することによって、事後的に会社の内部事項をめぐる紛争が生じた場合、内部事項理論に基づく設立準拠法が適用および執行される可能性が高いことから、利害関係者にとっても、予測可能性が高くなることが重要である⁽³⁵⁾。

3. 会社法市場と契約法市場

裁判所は、当事者と契約の準拠法条項で選択された法域との間の密接関連性を要求する場合がある。このことは、契約に適用される第2抵触法リステイトメントのルールにおいて、当事者と準拠法条項で選択される州間の密接関連性を要求することからも理解できる⁽³⁶⁾。また、仮に、ある法域の基本的な公益に反する場合、裁判所は当事者が選択した準拠法を適用

(33) なお、近年のアメリカにおける企業統治に関する論争としては、例えば、エンロン事件等のスキヤンダル、経営陣の報酬、株主の議決権、債権者のような株主以外のステーク・ホルダーの保護等の議論が活発になされているが、内部事項理論の絶対性が脅かされている訳ではない。

(34) Ribstein, *Corporate Law Market*, supra 8, at 1162.

(35) 仮に、画一的な内部事項理論のようなルールが存在しないならば、裁判等の紛争が生じた場合、複数の法域の法に従う可能性があり、諸判決において一貫しない判断を導くリスクが生じうる。

(36) Restatement (Second) of Conflict of Laws § 187(2) (1971). ただし、契約準拠法ルールでは、当事者や取引と準拠法条項で選択された法域間に密接関連性がない場合でも、商取引における適用可能性がある。例えば、第2抵触法リステイトメントでは、実質的な関連性がない場合でも、他の合理性基準 (reasonable basis) があれば十分でありうる。

しないこともできる。

他方で、会社法市場における内部事項理論に基づく設立準拠法主義の採用は、契約に適用される第 2 抵触法リスティメントのルールと対照的である⁽³⁷⁾。契約準拠法の取り扱いと異なり、内部事項理論に基づき会社を特別に取り扱うことに関して、内部事項理論が、会社に特別な権限を与えた州議会の活動によって創造されたことによって、法的に強力な牽引力を有している⁽³⁸⁾。また、内部事項理論は株主の権利と義務等の画一性を促進するために必要なルールであり⁽³⁹⁾、州の立法府が会社のガバナンスとファイナンスの範囲を決定しているとも言える。特に公開会社においては、例えば、数多くの分散した株主の居住地や株式取得地の法に従って、それぞれ異なる議決権の取扱いをすることは、あまりにも法の適用を複雑にするから、画一的な法の適用が要求される。

なお、そもそも公開会社という存在は、①州が創造した特権に起源を成す政治的存在としての会社という見解と、②私的契約の結果としての会社という見解の争いがある。①の見解の根拠は、会社が、企業統治を含む州法の選択による準拠法ルールの受益者であるということである。しかし、②の観点から、会社は、株主、取締役、債権者等の様々な利害関係者間の「契約の束 (nexus of contracts)」であるので、内部事項理論による会社の準拠法の取扱いと他の契約準拠法で異なるのはおかしいと主張する見解がある⁽⁴⁰⁾。さ

(37) 会社法市場と契約法市場の対照性は、Curtis 判決における Posner 判事の意見においても明らかである。この点につき、Curtis 1000, Inc. v. Suess, 24 F.3d 941, 948-49 (7th Cir. 1994) を参照。Curtis 判決では、会社と従業員間の契約における競争防止条項は、事業活動を行うイリノイ州法を準拠法として選択しており、イリノイ州法が適用された。結果として、Curtis 判決において、会社の設立地であるデラウェア州は当該契約と密接関連性を有していなかったから、デラウェア州法の適用は認められなかった。他方で、本判決においては、デラウェア州との密接関連性がない場合でも、会社内部のガバナンス問題に関しては、デラウェア州法が適用されることも示唆された。したがって、会社法市場と契約法市場の明らかな相違として、内部事項理論に基づく設立準拠法主義が、当事者や取引と準拠法条項で選択された法域間の密接関連性を要求していないことが挙げられよう。

(38) Frederick Tung, Before Competition: Origins of the Internal Affairs Doctrine, 32 J. Corp. L. 33, 44-45 (2006); Larry E. Ribstein, The Constitutional Conception of the Corporation, 4 Sup. Ct. Econ. Rev. 95, 98 (1995).

(39) Eugene F. Scoles et al., Conflict of Laws § 23.4 (3d ed. 2000).

(40) O'Hara & Ribstein, supra 8, Corporate Law Market を参照。会社をめぐる契約理論に関する議論は、Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, The Economic Structure of Corporate Law ch. 1 (1991); Henry N. Butler & Larry E. Ribstein, Opting Out of Fiduciary

らに、Ribstein 教授は、Law Market の機能が会社と商取引の領域で同様のルールを生み出し、会社法市場における内部事項理論の影響は小さく、むしろ Supply Side と Demand Side の影響の方が大きいと主張される⁽⁴¹⁾。ただし、結局のところ、会社法市場と契約法市場との違いについて、このような学説上の有力な見解はあるものの、会社法市場で取り上げた連邦裁判所や州裁判所における諸判決の一般的理解として、内部事項理論に基づく設立準拠法主義は、契約準拠法を適用する他のルールよりも絶対的であることが確立しており、会社法市場と契約法市場の峻別は、一定程度なされているように思われる。

なお、会社法市場においては、密接関連性を要求するルールが存在する法域と存在しない法域がある点に注意を要する。例えば、アメリカではよく見られるように、会社の設立地はデラウェア州であるが、本拠地や事業活動地がニューヨーク州やカリフォルニア州等の他州にあるような状況、すなわち、擬似州外会社が存在する状況を想定してみる⁽⁴²⁾。一方では、会社とデラウェア州との間に本拠地等の密接関連性がない場合でも、デラウェア州裁判所は、内部事項理論に基づき、会社の設立地であるデラウェア州会社法を適用する⁽⁴³⁾。他方で、特定の法域では、密接関連性を有する会社に対して、擬似州外会社の規制のような独自の規制を課している⁽⁴⁴⁾。特に、擬似州外会社の本拠地等が存在するカリフォルニア州で

Duties: A Response to the Anti-Contractarians, 65 Wash. L. Rev. 1 (1990) 参照。会社をめぐる契約理論と準拠法に関する議論は、Larry E. Ribstein, Choosing Law by Contract, 18 J. Corp. L. 245 (1993) 参照。

(41) O'Hara & Ribstein, *supra* 8, Corporate Law Market, at 697-698. つまり、内部事項理論に基づく設立準拠法主義と契約準拠法条項を規律するルールとの違いは、契約類型の Demand サイドと Supply サイドの力関係の違いによって説明されうる。その意味で、会社法市場と契約法市場は異なる現象ではなく、同じ影響力の下で理解されるべきであると主張される。具体的には、会社法市場および契約法市場のどちらにおいても、当事者は契約準拠法のベネフィットを享受し、法域の移転等を通じて、Law Market における需要を形成し、また、弁護士のような退出に影響を及ぼす利害集団は、当事者に特定の法域の法選択を許容させるため、州政府に対して圧力を与えうる。

(42) アメリカにおいて、会社の利害関係者が設立地を決定する場合、会社設立の多いデラウェア州、または、本拠地という両者の中から選択する場合が多い。この点に関しては、Robert Daines, The Incorporation Choices of IPO Firms, 77 N. Y. U. L. Rev. 1559 (2002) 参照。

(43) VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen, Inc., 871 A.2d 1108 (Del. 2005).

(44) ニューヨーク州とカリフォルニア州は類似のインセンティブを有しており、擬似州外会社に対する規制を行っている。この点に関しては、Kozyris, *supra* 24, at 66-67 参照。

は、会社と法域に密接関連性を有するので、擬似州外会社の規定が存在し、実際にも、カリフォルニア州裁判所は、デラウェア州法人に対して、カリフォルニア州会社法を適用する場合がある⁽⁴⁵⁾。

4. 内部事項理論に基づく設立準拠法と合併契約の準拠法条項

(1) 事例の概要

金融機関の合併・買収をめぐる取引において、準拠法の抵触が問題となっていた事例を以下で紹介および検討していく⁽⁴⁶⁾。2008 年 9 月 29 日、米銀 1 位の規模を誇り、世界の金融機関でも有数であった Citigroup Inc. (以下「C 社」という) は、米連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation) (以下「FDIC」という) の仲介で、ノース・カロライナ州に設立された銀行で、米銀 6 位であった Wachovia Corporation (以下「W 社」という) の銀行事業を、1 株 6 ドルの総額約 22 億ドルで買収することに合意した。当時、住宅ローン関連の損失で破産寸前の状態にあった W 社が C 社へ事業を売却することにより、C 社が W 社を救済するという色彩が濃かった。

そこで、双方の会社は、同年 10 月 5 日までの最終的な合意交渉をする過程において、合併・買収取引の期限や条件等を設定した term sheet を作成した⁽⁴⁷⁾。この term sheet においては、独占的期限の間、W 社は C 社以外の第三者との間で、あらゆる合併・買収提案を促進するいかなる行動も許容されないことに合意をしている。いわゆる no-shop 条項を有している訳である。ここで言及される合併・買収とは、W 社の財産や証券

(45) Friese v. Superior Court of San Diego, 36 Cal. Rptr. 3d 558 (Ct. App. 2005); Wilson v. La. Pac. Res., Inc., 138 Cal. App. 3d 216 (Ct. App. 1982); Western Air Lines, Inc. v. Sobieski, 12 Cal. Rptr. 719 (Ct. App. 1961) 等参照。他方で、デラウェア州法人をめぐる争いにおいて、カリフォルニア州裁判所でデラウェア州法を適用した事例も存在する。このような事例としては、Grosset v. Wenaas, 35 Cal. Rptr. 3d 58 (Ct. App. 2006) 等を参照。

(46) この事案に言及した媒体としては、<http://busmovie.typepad.com/ideoblog/2008/10/citi-wachovia-w.html>; <http://www.businessinsider.com/2008/10/citi-may-offer-a-new-bid-for-wachovia>; <http://dealbook.blogs.nytimes.com/2008/10/03/citis-upper-hand-in-the-wachovia-fight/>; http://www.nytimes.com/2008/10/05/business/05bank.html?_r=1&dbk 等を参照。これらの他には、日米の各種メディアにおいても多くの報道がなされていた。

(47) <http://online.wsj.com/public/resources/documents/citiwachoviaagreement2008.pdf>.

の15%以上を購入・買収・公開買付・合併等することを意味する。また、C社とW社の合意は、ニューヨーク州法に従って解釈される。このことにより、当該合意から生じる訴訟等に関しては、ニューヨーク市のマンハッタン行政区に所在する州裁判所または連邦裁判所において、独占的な管轄権を有する。さらに、当該裁判所に提起される訴訟の最終判断は、当事者にとって終局的で拘束性があり、他の裁判所でも執行されるということとで、C社とW社は合意した。そして、3120億ドルあるW社のローンの中で、420億ドルを超える支払いをFDICが負担するという政府による救済措置と引き換えに、C社は優先株式とワラントでFDICに120億ドルを支払うことに合意した。

この合意の締結がなされた後、独占的期限前の同年10月3日に、米銀7位であったWells Fargo & Company（以下「WF社」という）が、W社との間で、C社の提案よりも1ドル高い1株7ドルでの買収に合意をしたと公表して、W社はC社との合意を一方的に撤回した。これに伴い、約2000万人の顧客と約4500億ドルの預金を持つW社をめぐり、C社とWF社との間で買収合戦に発展した訳である。WF社の買収提案は、C社の提案した銀行事業という一部事業の買収提案ではなく、WF社がW社の会社全体を総額約150億ドルで買収する合併方式での合意であった。W社は、WF社の提案がC社の提案と異なり、FDICの政府支援に依存していないことも含めて、株主、行員、納税者等の利害関係者にとって、より望ましい提案であると主張した。

これに対して、C社は、ニューヨーク州裁判所に対して、独占交渉権に関する合意の執行を求めて、W社とWF社、および、それぞれの会社の取締役性に訴えを提起した。C社は、C社とW社との取引ではno-shop条項を有するので、WF社が当該取引を妨げることはできないと主張した。その他にも、C社はWF社から当初の取引を妨げられたとして、600億ドルの損害賠償を求めている。

(2) 命令 (order) ⁽⁴⁸⁾

2008年10月4日、ニューヨーク州地方裁判所は、W社とC社のno-shop条項という独占交渉権に関する合意の違反として、Civil Practice Law and Rules of the State of New York (CPLR) 6300条以下に従って、①W社との合併・買収に関連する取引の交渉を開始・実行して、②そのような取引を促進する他の行動や、独占交渉権に関する合意によって禁止される他のあらゆる行動を一時的に制限する予備的差止命令を下した。また、当該命令においては、C社に独占交渉権のある合意の期限を、当初の5日から10日に延期する判断を示した。

(3) 命令とその後の動向

①上述したように、C社は、W社との合意を執行するために、W社とWF社に対する訴訟に関してニューヨーク州裁判所で命令を受けたが、その後、命令の判断は破棄された。

②C社は、W社とWF社の合意がEmergency Economic Stabilization Act 126条に違反し、W社がより高い買収を受け入れることを妨げうると主張し、W社をめぐり、ニューヨーク州連邦裁判所に訴えを提起した。これに対して、W社は、(1)同法126条⁽⁴⁹⁾に基づき、W社とC社間の合意は無効である、(2)WF社によるC社より高い買収価格を妨げる合意は無効である等と主張して、異議を申し立てた。

③かつてFDICがC社とW社との取引を歓迎していたので、WF社は当該取引を妨げることはできないとC社は主張した。逆に、WF社のCEOは、C社の買収提案で一度は政府支援を約束したFDICの議長が、現在は、W社とWF社の買収提案を支持していると主張した。ここでは、買収者であるC社が取引をロック・アップできるかどうか、被買収者であるW社がオークションを継続することを許容できるかどうかは、微妙な判断を必要としていた。

(48) <http://graphics8.nytimes.com/packages/pdf/business/Order-to-Show-Cause.pdf>.

(49) 一定の合意における執行可能性に関する同条に基づき、C社とW社は、異なる理論構成で正反対の結論を導いているが、本稿においては、同条の解釈を検討するものではない。

④ C 社と W 社間の取引においては、ニューヨーク州法の準拠法条項とニューヨーク州裁判所の裁判管轄条項を有している。なお、W 社の株主は、C 社との買収取引に関連して訴えを提起する場合、W 社の設立地であるノース・カロライナ州に訴訟を提起できた。実際にも、W 社の株主は、C 社と W 社との独占交渉権をめぐる取引の執行を妨げることに關して、すでにノース・カロライナ州で仮差止命令（temporary injunction）を得ていた。結果として、W 社の取締役会にとって、WF 社からの買収提案を承認することが株主の利益になると判断された。そこで、C 社と W 社は、ニューヨーク州裁判所とノース・カロライナ州裁判所において、お互いに一時的な制限命令を受けたことになる。

⑤ W 社の 20%を超える普通株式の発行をめぐり、株主の議決権を要求する NYSE のルールがあるが、普通株式の取り扱いや支配権の変動に關して、どのように解釈するかは議論がありえた。

⑥ W 社をめぐる買収合戦を繰り広げ、WF 社と妥協策を模索していた C 社は、2008 年 10 月 9 日、両社の協議を打ち切った。世界規模で金融危機の余波が進展する状況下で、訴訟の長期化を避けたい米連邦準備制度理事會（FRB）が解決に乗り出したこともあり、C 社は W 社の銀行部門の買収を断念し、最終的に W 社と WF 社との合併が確定した。

（４）事例研究：設立準拠法と合併・買収合意における準拠法選択⁽⁵⁰⁾

まず、本事案の具体的な考察に入る前に、会社設立地と合併契約との關係に關する実証研究を紹介する。Eisenberg 教授と Miller 教授の実証研究によると、SEC（Securities and Exchange Commission）に提起された合併・買収契約を調査したところ、デラウェア州は合併当事会社の 189 社の設立地であるが、132 社のみが合併契約においてデラウェア州法を選択している⁽⁵¹⁾。デラウェア州とは対照的に、ニューヨーク州は合併当事会

(50) 本事例における重要な論点として、C 社と W 社間の合併・買収の合意における独占交渉権が実質的に拘束性のある合意であるかどうかも問題となるが、本稿においては、この点を論じるものではない。

(51) Theodore Eisenberg & Geoffrey P. Miller, Ex Ante Choices of Law and Forum: An Empirical Analysis of Corporate Merger Agreements, 59 Vand. L. Rev. 1975, 1982 (2006).

社の 8 社のみの設立地であるが、合併契約において 70 社がニューヨーク州法を選択している⁽⁵²⁾。すなわち、デラウェア州法人が合併契約において設立地としてデラウェア州法を選択しない場合、ニューヨーク州やカリフォルニア州等の事業活動が主に行われている州等を選ぶことがある⁽⁵³⁾。さらに、当事者が取引を規律する特定の州法を選択した場合、基本的に同じ法域の裁判所で紛争が解決されることを示している⁽⁵⁴⁾。この実証研究から明らかになることは、デラウェア州は、合併契約市場においても、合併契約の準拠法選択と裁判管轄選択の優位な法域という立場を維持してはいるが、合併契約におけるデラウェア州から他州への流出という側面があると思われる。そこでは、会社の本拠地や事業活動地がニューヨーク州やカリフォルニア州等にあることや、弁護士等という特定の利害集団の役割⁽⁵⁵⁾に動機付けられている側面もあると指摘できる。ゆえに、合併契約でデラウェア州以外の州を選択することは、デラウェア州から見る場合、デラウェア州の会社法市場における優位性を揺るがす脅威と捉えることが可能なように思われる。

それでは、次に、本事案の具体的な考察を行っていく。本事案においては、上述した no-shop 条項をめぐる争いも重要な点ではあるが、本稿の関心領域から最も重要な点は、W 社の設立準拠法と、C 社と W 社の合併・買

(52) Id. at 1982-83.

(53) Id. at 1992. 商取引契約における準拠法と裁判管轄の選択という局面では、デラウェア州の魅力が薄れてきており、ニューヨーク州が主導的な供給者であるとも指摘される。この点に関しては、Theodore Eisenberg & Geoffrey P. Miller, *The Market for Contracts* 35 (Law & Econ. Research Paper Series, Working Paper No. 06-45, 2007), available at <http://ssrn.com/abstract=938557> 参照。また、公開会社のような大規模な会社では、商取引に関連する事後的な紛争解決を念頭に置く場合、事前の契約条項において、ニューヨーク州法とニューヨーク州裁判所を選択する傾向にある。この点に関しては、Geoffrey P. Miller, *Bargaining on the Red-Eye: New Light on Contract Theory* (NYU Law and Economics Research Paper Series, Working Paper No. 08-21, 2008), available at <http://ssrn.com/abstract=1129805> 参照。

(54) これらのほとんどの契約で準拠法条項を有しているが、他方で、意外なことにも、契約の約半数しか裁判管轄条項を有していない。また、契約でデラウェア州法を準拠法として選択した場合においても、裁判管轄条項でデラウェア州を選択していない状況も多いようである。

(55) 合併契約における当事者の準拠法選択は、弁護士が業務を行う法域と関連性がある。例えば、デラウェア州で登録して活動している弁護士は、便宜上、デラウェア州法を準拠法として顧客に提案する可能性が高い。ただし、合併契約で準拠法条項を活用する会社は、比較的規模が大きく洗練されており、特定の法域の法に利害関係を有しない企業内の法務部から助言を受ける可能性も高いであろう。

収合意における準拠法選択が異なる場合、会社内部のガバナンス問題をめぐる紛争が生じるならば、いずれの法を適用および執行すべきであるかという問題が生じたことである。実際に、本事案では、W社の設立準拠法はノース・カロライナ州法であり、合併・買収をめぐる合意における準拠法選択はニューヨーク州法であった。このような会社設立地と合併契約における準拠法選択の違いは、上述した実証研究の状況と類似している。

この局面において、仮に合併・買収契約を適用または執行する場合、ニューヨーク州裁判所は、会社の設立州法であるノース・カロライナ州法を適用しうる。このことは、米国の連邦最高裁判所⁽⁵⁶⁾や州の裁判所、特にデラウェア州最高裁判所⁽⁵⁷⁾において認識されている、内部事項理論に基づく設立準拠法主義を貫く見解と整合性がある。

さらに、直接的に設立準拠法と合併契約との抵触が争われた事案ではないが、設立準拠法と株主間契約における準拠法の適用が問題となった以下の事案の判断とも整合性がある。例えば、デラウェア州裁判所で判断されたRosenmiller判決⁽⁵⁸⁾においては、取締役の選任をめぐり、株主間契約における準拠法条項がニュージャージー州法を選択していたにもかかわらず、デラウェア州法人に対して、内部事項理論に基づき、会社設立地のデラウェア州法を適用した。すなわち、デラウェア州は、デラウェア州法人において、ニュージャージー州よりも、株主の議決権を規制する密接な利害を有しているので、内部事項理論に基づいて、デラウェア州法が株主間契約の妥当性に関する問題に適用されると判示した。Rosenmiller判決の判断は、株主間契約で異なる準拠法条項が選択されていたとしても、当事者がデラウェア州で会社を設立したという事実が、企業統治に関する全ての内部事項の問題にデラウェア州法を適用するという当事者の意思を尊重したとも言える⁽⁵⁹⁾。

(56) Edgar v. MITE Corp., 457 U.S. 624, 645-46 (1982); CTS Corp. v. Dynamics Corp. of Am., 481 U.S. 69, 89-93 (1987).

(57) McDermott Inc. v. Lewis, 531 A.2d 206 (Del. 1987); VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen, Inc., 871 A.2d 1108 (Del. 2005).

(58) Rosenmiller v. Bordes, 607 A.2d 465, 468-69 (Del. Ch. 1991).

(59) Rosenmiller判決の判断からすれば、デラウェア州は、デラウェア州法人に対してデラウェア

なお、本事案におけるノース・カロライナ州法人をめぐる合併契約に関して、ニューヨーク州の準拠法条項を選択していることから、ニューヨーク州法が合併契約の全ての局面で適用されるということを必ずしも意味するものではない。一般的に、ニューヨーク州以外で設立された会社が締結した契約において、ニューヨーク州を選択した準拠法条項が含まれている場合、会社内部のガバナンスの中でも、合併に関わる問題に対して、ニューヨーク州裁判所は、ニューヨーク州の準拠法ルールに基づき、会社の設立州法を適用する可能性が高い。すなわち、ニューヨーク州法に基づく場合、ニューヨーク州裁判所においては、会社の設立州法が、州外法人の内部事項に関して伝統的に適用されている⁽⁶⁰⁾。例えば、合併における州外法人の反対株主に対する不当な取り扱いの問題においては、ニューヨーク州裁判所に訴えが提起された場合ですら、ニューヨーク州法が適用されるわけではない⁽⁶¹⁾。したがって、本事案においては、これらの事案に照らし合わせて検討する場合、基本的に、合併契約で選択されたニューヨーク州法が適用されるよりも、W 社の設立州であるノース・カロライナ州法が適用される可能性は高いであろう。

州裁判所でデラウェア州法を適用する場合において、デラウェア州が行っている会社法インフラにおける多大な投資を保護しうる。また、デラウェア州で会社を設立することなしに、デラウェア州法を契約で選択されることを妨げるために、デラウェア州裁判所は、契約準拠法で他州の法選択を許容しないことによって、この結論を導いたとも指摘される。すなわち、デラウェア州法の適用を念頭に置いている当事者は、デラウェア州に会社を設立または再設立しうるにも関わらず、ある会社はデラウェア州の判例理論等の利益を享受するために、デラウェア州の登録免許税や会社の本拠地における州外法人税を支払うことなしに、あえて他州で会社を設立して、契約の準拠法条項でデラウェア州を選択するかもしれないからである。これらの点に関しては、Larry E. Ribstein, *Delaware, Lawyers, and Contractual Choice of Law*, 19 Del. J. Corp. L. 999, 1022-1025 (1994) を参照。

なお、Rosenmiller 判決に言及するわが国の文献としては、伊達竜太郎「国際的合併に関する一考察～アメリカにおける会社設立と契約局面における法選択の議論を題材にして～」法政叢 47 巻 2 号 (2011 年) 1 頁参照。

(60) Sokol v. Ventures Educ. Sys. Corp., No. 602856-02, 2005 WL 3249447, at 4 (N.Y. Sup. Ct. 2005); BBS Norwalk One, Inc. v. Raccolta, Inc., 60 F. Supp. 2d 123, 129 (S.D.N.Y. 1999), *aff'd*, 205 F. 3d 1321 (2d Cir. 1999); Hart v. Gen. Motors Corp., 517 N.Y.S. 2d 490, 492 (N.Y. App. Div. 1987)。ただし、ニューヨーク州裁判所において訴えが提起された場合、ニューヨーク州外で設立された会社の内部事項の問題にはニューヨーク州法が適用されなくても、手続上の問題や会社の内部事項に関係しない問題に対しては、ニューヨーク州法が適用される。

(61) Globalvest Mgmt. Co. L.P. v. Citibank, N.A., No. 603386-04, 2005 WL 1148687, at 8 (N.Y. Sup. Ct. 2005)。

ただし、本事案において、ニューヨーク州裁判所で会社設立地のノース・カロライナ州法を適用する際の問題点として、ノース・カロライナ州法が不明確である場合、ニューヨーク州裁判所は、ノース・カロライナ州裁判所が下すと推測される判断を検討するために、なじみの薄いノース・カロライナ州の先例を精査し、ノース・カロライナ州法の適用を考慮する時間や労力を費やさなければならないことである。また、ニューヨーク州裁判所は、そもそもニューヨーク州裁判所で判断を下すべきではなく、ノース・カロライナ州において紛争を解決すべきであると判断する可能性もある。

他方で、このような労力を回避するために、ニューヨーク州裁判所は、会社の設立州であるノース・カロライナ州法の適用を回避し、合併契約で選択されたニューヨーク州法を適用する可能性があるようにも思われる。まさに、Rosenmiller 判決等の判断とは異なり、稀な状況においては、会社の設立州法を適用せず、会社設立後の契約準拠法の適用を考慮するという判断もありえる⁽⁶²⁾。このような判断が採用される場合、契約当事者は、ノース・カロライナ州で会社を設立したから設立準拠法が適用されるということを考慮することなく、契約における準拠法選択の適用に重点を置いたと判断されよう。ただし、ニューヨーク州裁判所は、合意によって間接的に提起される会社内部のガバナンス問題に対して、ニューヨーク州法を適用するかどうかは明らかではない。この局面において、ニューヨーク州法を適用すると判断される場合、内部事項理論に基づく設立準拠法主義を貫く見解とは一見矛盾することになりそうであるが、会社を設立した時期より後の当事者の意思に基づいた契約には合致しうる⁽⁶³⁾。さらに、ノース・カロライナ州法が、合併契約の執行の局面において考慮されるかどうかとも明らかではない。ニューヨーク州法の下で執行することは、ノース・カロライナ州法に反するおそれはあるが、事後的に当事者が選択した合併契約とは整合性がある。結局のと

(62) このような判断として、例えば、Gries Sports Enterprises, Inc. v. Modell, 15 Ohio St. 3d 284, 473 N. E. 2d 807 (Ohio 1984) を参照。オハイオ州最高裁判所において、デラウェア州法人における株主間契約では、オハイオ州法を選択しており、デラウェア州よりもオハイオ州がより密接関連性を有しているため、オハイオ州法に基づき判断されると判示した。ただし、筆者の調べた範囲では、このような判断はあまり見受けられない。

(63) このような局面では、当事者の法選択を制限することが必要となる場合が生じえるが、どの程度の制限が適切であるかを決定することは困難である可能性がある。

ころ、このような結論に到達する場合、当事者が契約で準拠法条項を選択することで、執行が当事者の決定に依存するとも言える⁽⁶⁴⁾。

このように、内部事項理論に基づく設立準拠法が、事後的な合併契約における準拠法条項で選択した法と異なる場合、いずれの法を適用すべきであろうかという問題は、連邦裁判所や州裁判所の判例理論と当事者の意思のどちらの観点からも整合性がありうる。ただし、多数の連邦裁判所や州裁判所の判例理論からすると、やはり内部事項理論に基づく設立準拠法の適用可能性が高いと思われる。いずれにせよ、当事者が、設立準拠法と契約準拠法とで異なる選択をした時点で、事後的に、このような法の抵触に関する紛争が起こりうることを認識する必要がある。そして、通常、契約における準拠法条項と裁判管轄条項は、将来的に、当該条項をめぐる紛争が生じた場合に、当事者が選択した条項が考慮されうるという予測可能性を生み出す意義を有する。同様の観点から、会社内部のガバナンスに関する準拠法ルールである内部事項理論も、予測可能性を生み出す意義を有する。しかし、本事案で見られるように、予測可能性を高めるはずの設立準拠法と合併契約の準拠法選択が異なる場合、逆に、予測可能性は減退するおそれが生じる。したがって、この予測可能性を減退させるおそれを回避するためには、可能な限り、設立準拠法と合併契約の準拠法選択の双方を、1つの法に集約することで、一定程度、将来の紛争が生じるおそれを回避させうるように思われる⁽⁶⁵⁾。

三. 結び

本稿では、Law Market の概念を出発点に、国際私法の経済分析に関して、会社をめぐる当事者による準拠法選択局面の観点を参考に、アメリカにおける議論を紹介および検討してきた。そこでは、まず、アメリカに

(64) 他方で、執行が当事者に会社設立地の規定を回避させたとしても、準拠法条項を執行させないような絶対的強行規定も存在しうる。

(65) なお、日本法の下での国際的合併に関する論稿としては、伊達・前掲注(59) やそこで引用されている文献等を参照。また、わが国においては、伝統的に、人格合一説と現物出資説という合併本質論をめぐる議論がある。私見としては、国際的合併の局面において、合併本質論のこのような見解の違いから、適用される準拠法の違いや単位法律関係の切り分け方の違いとして現れるように思われるが、その点に関する詳細は、別稿において論じていきたい。

においては内部事項理論を採用しており、連邦最高裁判所やデラウェア州最高裁判所の判決において、画一的な法の適用という観点から、内部事項理論に基づく設立準拠法主義を堅持している。内部事項理論の権威を高めるために、これらの裁判例では、合衆国憲法上の議論に言及しており、内部事項理論に基づく設立準拠法の適用が、絶対的で域外適用的な要素を含む判断が下されていると思われる。また、会社法市場と契約法市場の明らかな相違として、内部事項理論に基づく設立準拠法主義が、当事者や取引と準拠法条項で選択された法域間の密接関連性を要求していないことを指摘した。ただし、擬似州外会社の規制を通じて、密接関連性を要求するルールが存在する州と存在しない州があり、複数の州裁判所の判断においても、重要な抵触法上の問題が生じている。さらには、具体的に、内部事項理論に基づく設立準拠法と合併契約の準拠法条項が抵触する場合、連邦裁判所や州裁判所の判例理論と当事者の意思のどちらの観点からも整合性がありえた。ただし、多数の連邦裁判所や州裁判所の判例理論からすると、内部事項理論に基づく設立準拠法の適用可能性が高いと思われることを明らかにした。

なお、本稿における根本的な議論が、①私的自治における契約当事者、②司法の果たすべき機能、③法と経済学的な市場のメカニズムの議論が交錯する領域であり、これらの関係をどのように捉えるべきであるかということが、今後の重要な課題となりうるように思われる。将来的には、わが国の法制度の下でも、このような議論が生じえることも想定して、どのような解釈論、ひいては、立法論が妥当であるか、さらなる研究を推進することが求められるように思われる。このようなアメリカにおける国際私法と経済分析の観点から示唆を得て、新たな研究成果を蓄積することで、わが国における国際会社法の分野におけるさらなる理論的な発展に寄与することを願い、本稿を終えることにしたい。